

経営理念・パーパス

経営理念

世界中の人々へ
やさしい未来をつむぐ

ありたい姿
「やさしい未来」の実現

Dedicated
ものづくりへの
こだわり

D

Organic
地球環境への貢献

O

Attentive
地域社会とのきずな

A

Integrated
安全で働きがいのある
企業風土

I

経営理念の
4つの柱

3つの
生きる

衛生

再生

人生

人々の健康を守る
衛生用品・習慣を普及させて
人々の健康を守り、あらゆる
地域で共生社会を実現します

人生の質を向上させる
より良い暮らしができる
サービスを提供することで、
人々のQOLを向上させます

地球を再生する
環境保全に積極的に取り組み、
多様な生物が共生・
繁栄できる自然豊かな地球に
再生(リジェネレーション)します

社は「誠意と熱意」

パーパス

「誠意と熱意」をもって 「3つの生きる」を成し遂げ 「やさしい未来」を実現する

パーパスの背景・思い

創業の精神:「誠意と熱意」

- 四国本社のある愛媛県四国中央市は、昔から水も少なく干ばつに悩まされ農業で生活していくにも苦しい状況。
- 江戸時代から手漉き和紙が盛んであったものの、産業としては弱く、少しでも売れ行きが悪くなると町自体が崩れてしまう状況。



創業者
井川伊勢吉

伊勢吉の幼少期の夢「この地域にもっと強い企業をつくり上げたい」

【誠意】私欲を離れて正直にまじめにものごとに相対する気持ち
～住民との会議における 井川伊勢吉 発言要旨より抜粋～
「私の生まれたこの故郷へ公害を発生させ、そのため地域に御迷惑をかける様な
事業ならやるべきでない、その様な事業の経営はやらないようにしなければなら
ない。これが私の企業経営の根本の考えであります。」

【熱意】どんな困難にも立ち向かいやり抜く強い情熱
水の少ない地域に、疎水事業をおこし発展させたいという「熱い思い(熱意)」が
多くの人を動かした。



「3つの生きる®」は、私たちが、事業を通じて成し遂げたいことです。



衛生: 衛生用品や習慣を普及させることで、世界中の人々の健康を守る



人生: 人々が心豊かで幸福を感じる活動や商品・サービスを提供することで、
人生の質を高める



再生: 環境保全に積極的に取り組むとともに、環境配慮型商品・サービスを
提供することで、自然豊かな地球に再生する

私たちにとってのパーパス

当社のパーパス

パーパス「誠意と熱意をもって、3つの生きる(衛生・人生・再生)を成し遂げ、やさしい未来を実現する」には、創業の精神が込められており、大王グループの共通の思いです。

「私欲や私心からではなく、創業の地のために疎水事業をおこし発展させたい」という創業者の思い(=熱意)は、多くの人の心を動かし、地域が一体となって疎水事業を成し遂げることにつながりました。

私たちは創業者から直接話を聞いたことはありませんが、創業の精神である「誠意と熱意」は、多くの人の心を動かす力があつたのだと思います。

私たちの企業価値向上ストーリーは、パーパスを起点とし、事業を通じて世界中の人々の「健康を守りたい(衛生)」「人生の質を高めたい(人生)」、そして「地球を再生したい(再生)」という熱い思いを全従業員が持つことから始まります。

今回、このパーパスを実際に、自らのパーパスと同期化して、業務に、そして企業価値向上に取り組んでいる大王グループの社員の声を紹介します。



コーポレート部門
サステナビリティ推進本部
サステナビリティ推進部

私は広報を担当しており、社内外に向けて情報を発信する広報活動を行っています。

すべてのステークホルダーの皆さまに対し、マーケティング目的だけでなく、大王グループの取り組みやその本質を丁寧に伝え、ご理解いただき、企業価値を向上させることが私の使命です。『大王グループは素敵な会社だ』『こんなに社会に貢献しているのか』と気づいていただき、さらにパーパスそのものにも共感していただくことを目指しています。

企業として、各事業部がやさしい未来の実現に向け日々尽力している活動を、まず自らが深く理解し、発信することで、その活動をさらに広げ、社会全体に大王グループのファンを増やしていきたいと考えています。

また、今年度から、私が所属する広報・IR部では、小中高生向けのキャリア教育・SDGs教育を主導しています。将来的な大王グループの社会関係資本や人的資本の増強、企業価値向上を目指し、これらに継続して取り組んでいきます。



コーポレート部門
経営企画本部広報・IR部
広報・IR課

静川 美月

私はヘルスケア・ブランドマーケティング部に所属し介護施設・病院で介護に関わるすべての方が大人用紙おむつ『アテント』を通じて「安心・快適・自己実現」を達成できる排泄ケアを提供することを目指しています。排泄は人の尊厳に関わり豊かな人生を送る上で切り離せない営みです。私たちはこの思いを『介護の快護化』というスローガンに込め、共感の輪を広げる活動を進めています。世代・国籍・職種を超えて共感いただけるよう、未来を担う中高生向けの出張排泄ケア講習、外国人介護職員向けの14力国語の紙おむつ当て方資料作成、排泄ケアリーダー育成の※当社認定資格『アテントマイスター制度』を推奨しています。

これらは、大人用紙おむつという衛生用品(衛生)を通じ、介護をする方・介護される方の負担を軽減し、快適に過ごせるようにする(人生)という当社のパーパスを果たすための活動です。誠意と熱意を胸に秘め、3つの生きる『衛生・人生・再生』を成し遂げるために、この活動を更に広げていきます。そして誰もが「年を重ねるのも悪くないな」と思える社会づくりの一翼を担ってまいります。

※排泄に関わる全7回の講義を受講後、終了試験に合格された方を認定する当社認定資格



H&PC国内事業部
グローバルマーケティング本部
ヘルスケア・ブランドマーケティング部
業務グループ課長

杉山 渉

入社以来、情報用紙営業担当として、顧客の課題に真摯に寄り添い、価値ある提案を追求してきました。素材としての紙は競合他社品との明確な差がつきにくい部分もあるがゆえ、『誠意と熱意』を持った提案活動が取引先からの信頼や評価につながっています。

例えば、印刷会社が新たな設備を導入する際には、現場の声を丁寧に聞き、最適な紙の選定を共に考えることに力を注いできました。

近年は、パーソナライズされたダイレクトメール用紙や古紙回収スキームの提案を通じて、人々の豊かな生活の実現(人生)や再生資源の循環拡大(再生)など、当社のパーパスに沿った社会課題の解決にも貢献できることにやりがいを感じています。今後は教育現場での紙文化の普及など、『やさしい未来』へ向けて自ら挑戦し続けます。



紙・板紙事業部
メディアソリューション本部
情報用紙部情報用紙課
チーフ

鈴木 賢一郎

長期ビジョン

Daio Group Transformation 2035

大王グループは、製紙に加え、ホーム&パーソナルケア領域、新素材領域を成長させ、経営理念「世界中の人々へ やさしい未来をつむぐ」を実現していきます。

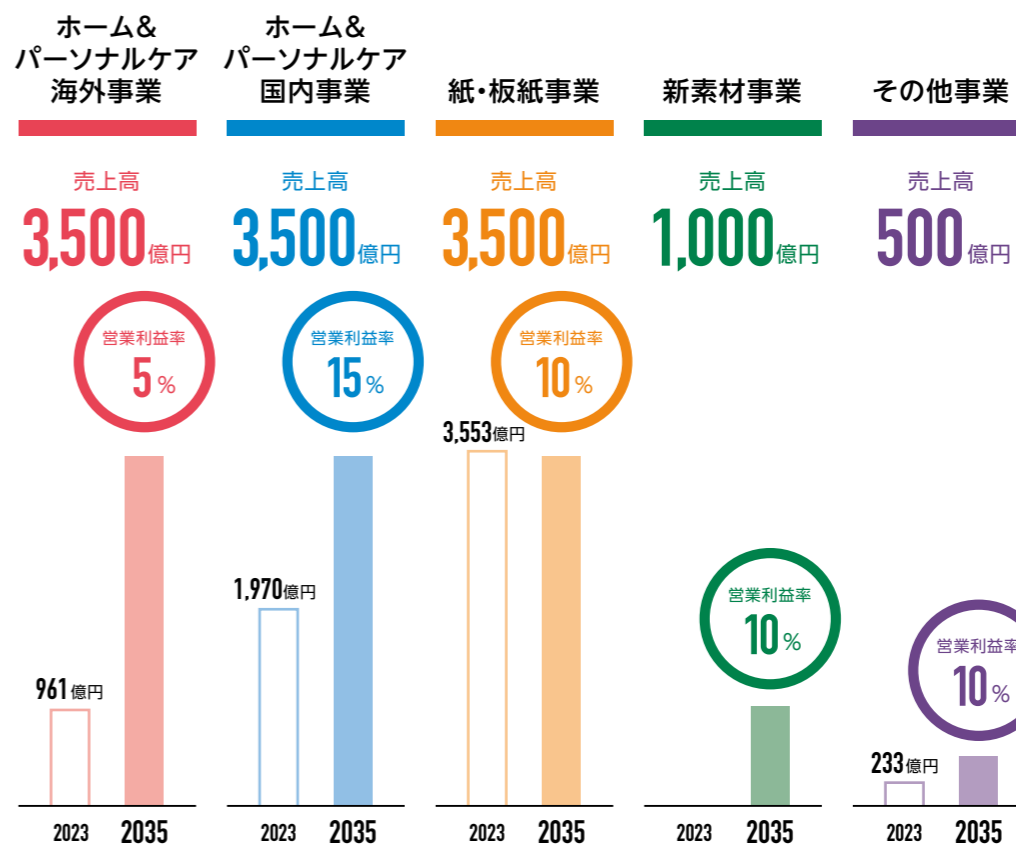
2035年までの注力テーマ

マテリアリティに基づいた4つのテーマに取り組み、競争力を強化



ターゲット

国内は利益最大化、海外は収益性を確保しつつ売上高を拡大
連結売上高1兆2,000億円、営業利益率10%の実現へ



Top Message

社長メッセージ

代表取締役
社長執行役員

若林 頼房

海外事業を早期に立て直し人財育成と風土改革を通じて 経営基盤の再構築を図っていく

私たちの存在意義(パーパス)

当社は、不変の価値観である社是「誠意と熱意」をもって、人々の健康を守る「衛生」、人生の質を向上させる「人生」、地球を再生する「再生」の「3つの生きる」を成し遂げ、経営理念として掲げる「世界中の人々へ やさしい未来をつむぐ」ことを存在意義(パーパス)として、全社員で一致団結してその実現を目指しています。「誠意と熱意」は、創業者の言葉であり、当社のDNAとして脈々と受け継いできた大切な価値観です。当社の経営理念は2016年に公表しましたが、その理念の具体化を図るべく、2021年にサステナビリティ・ビジョンを策定しました。その中で、「3つの生きる」という考え方をビジョンとして掲げています。策定当初は社内に浸透するには時間がかかると考え、その趣旨や本質について私より社員に積極的に発信してきました。この「世界中の人々へ やさしい未来をつむぐ」という経営理念については、対外的な発信にとどまらず、社内のさまざまな場面でも自然に語られるフレーズとして着実に浸透していることを実感しており、確かな手応えを感じています。

長期ビジョンと 第5次中期事業計画の位置づけ

存在意義に対する理解の浸透が進んだ今、私がタウンホールミーティングなどで積極的に社内浸透を図っているのが、2024年5月に発表した、長期ビジョン「Daio Group Transformation 2035」の考え方です。この長期ビジョンは、2035年に大王グループを背負って立つ部長職以上のメンバーも交え、長い期間にわたって議論し、策定したものです。管理職層を中心とした社員の間では当初その方向性が比較的良好に理解されていましたが、グループ全社員にその意義を共有すべく、継続的な対話を重ねています。長期ビジョンは、2035年までエリア、強み、エネルギーの変革に取り組むと同時に、その変革を実際に行う人財と組織を価値創造の源泉ととらえ、強化することをテーマに事業活動を展開していくことを宣言したものです。特に重点的に伝えているのが、現在進行中の第5次

中期事業計画(以下、中計)の方針です。2035年度に向けては、売上高は現在の約2倍、営業利益はそれ以上の拡大が必要となりますが、前中計の第4次中計では想定を上回る原燃料価格の高騰が発生し、当社の経営基盤が揺らぐ結果となりました。そこで第5次中計の3年間は「Reframe～基盤の強化～」というスローガンを掲げ、2035年の長期ビジョンを達成する、「Transformation」の土台づくりのための力を蓄える3年間と位置付けています。大王グループを新たに作り直すために、キャッシュ創出力強化、厳選した投資の実行、財務基盤の強化といった経営基盤の再構築を注力テーマとしています。

第5次中計初年度の振り返り

第5次中計の初年度となる2024年度は、売上高は6,689億円、営業利益は98億円となりどちらも当初計画を下回る結果となりました。紙・板紙事業は売上高・営業利益ともに計画通りの実績を確保し、ホーム&パーソナルケア(以下、H&PC)国内事業も営業利益は計画を上回る実績を確保しました。しかしH&PC海外事業、特に中国事業、トルコ事業での収益が当初見込みより大きく乖離して大幅な減益となり、残念ながら最終損益は赤字を計上しました。

この状況を受け、2025年3月に、中国の工場設備の一部売却とトルコ事業の撤退を意思決定し、抜本的な構造改革を断行することを決めました。特にトルコ事業は、新型コロナウイルス感染症の拡大やロシア・ウクライナ問題、トルコ市場の競争激化など、想定を大きく超える事業環境の変化により、事業継続は難しいと判断しました。日本から地理的に距離のある「飛び地」での事業展開は、他事業との相乗効果という視点でも難しいものがありました。また、中国においてはこれまで、旺盛な需要を背景に、自分たちの独力で人的リソースを投下し、回収に長い期間がかかる設備投資も行う形で事業を展開してきました。市場・生活者のニーズを汲み取り、順調に伸ばしていましたが、コロナ禍によるライフスタイルの変容や、福島原発のALPS処理水問題に起因した日本製品へのボイコットなどを機に、ひとたび潮目が変わると、当

社が保有している製造設備が重荷となり、中国国内の市場変化のスピードにビジネスモデルの転換が追いつかない状態になったと分析しています。

この構造改革の実行により、不採算事業を一気に整理し出血を止めたことは、今後の成長につながる重要な一歩を踏み出せたこととらえています。

事業環境と想定するリスク

今後の事業環境を俯瞰すると、国内では、人口減少もあり紙の需要が今後も大幅に減少していく傾向は避けて通れません。それを踏まえ、やはり海外市場に打って出ていくことが、当社の持続的成長に向けた大前提となります。その一方で、需要減に直面する国内事業では、当面の間はトップラインの拡大を追求のではなく、どのように利益をあげていくのか、その収益性の中身に注力する方向へと舵を切ります。こうした事業環境を展望しながらも、現在想定しているリスクの一つが原燃料価格、なかでも石炭価格です。2023年頃からの石炭価格の高騰に対しては、購入元の地域分散と為替面でのリスクヘッジを進めてきました。当社は2050年のカーボンニュートラル実現に向けて現在、石炭の使用量を段階的に削減していくフェーズにあります。しかし、当面の間は石炭価格が依然として最も大きなコスト変動要因ではあり続けるため、そのリスクを取り除くべく対応を進めています。またチップに関しても、チリでの植林事業に加え、近場のベトナムからの調達など、同様に調達地域を分散する形でリスクヘッジを進めています。

もう一つ、今後の事業運営において重要な課題となり得るのが、労働力の確保です。特に当社の製紙工場では、土日関係なく4組3交代の勤務体制を敷いています。日本国内での全体的な労働人口の減少や勤務体系の特性により、人財の確保が難しくなっていることは、今後の事業運営における重要な課題の一つと認識しています。現時点では、ベテラン社員の活躍に支えられながら運用していますが、将来を見据えた対応として、製造現場のオートメーション化を進めていくことで労働力不足を補う必要性も出てくると考えています。これは製紙工場だけに限らず、生産した紙を運ぶ物流会社においても、倉庫内作業に従事される方々の人員が減少傾向にあり、その部分も含めた自動化を推進し、労働力不足の課題に対して、着実に対応していく考えです。

5年先、10年先の展望

今後5～10年先を見据えると、こうした労働人口の減少やAI・ITを活用した自動化など、労働現場の状況は大きく変化していくでしょう。生成AIの進化・普及によって、ホワイトカラーの仕事を代替していく動きも進んでいくと思いますし、それによる余剰人員がブルーカラーの仕事にシフトしていくかという、そう簡単ではないと考えます。日本の人口が減少するなかで、機械化を進めたとしても、全体的な必要労働力を確保していくためには、海外からの労働者の流入に頼らざるを得ないというのが現実的な解だと見えています。

一方で、海外からの労働者の数が増えれば、それは間違いなく、当社のH&PC国内事業においては需要量の増加という形で事業機会の拡大につながります。2024年に国内出生数が初めて70万人を下回り、2025年も過去最少を更新する可能性があるなど、日本人の赤ちゃんの数は減少に拍車がかかっていますが、一方で、日本で生まれた外国籍の赤ちゃんの数はこの統計には含まれていません。海外からの労働者の流入増が進めば、それはH&PC国内事業にとっては需要増の追い風となりますし、安定的な事業運営にも寄与すると期待ができます。

また生成AIに関しては、当社ではスタッフ部門だけでなく、工場の生産面などでの活用を進め、業務効率の改善につなげたい考えです。加えて、生成AIの活用は、単なる業務効率の改善にとどまらず、例えばセルロースナノファイバー(以下、CNF)やバイオリファイナリーなどの新素材事業において、膨大な化学データや分子構造の組み合わせを解析することで、新たな素材の開発につながる可能性もあると期待しています。

10年後の2035年に向けては、長期ビジョンを達成することで、連結売上高1兆2,000億円、営業利益率10%の達成という姿をイメージしていますが、屋台骨としてこれまで当社を支えてきた紙・板紙事業は、残念ながら印刷用紙を中心とした需要減が間違いなく進みますので、売上高は3,500億円と現状維持の方向です。紙・板紙事業については、売り方を変える新たなビジネスモデルの導入と付加価値の提案へとシフトするなどの事業の中身を入れ替えていくことで、量から質へと転換を図ります。H&PCの国内事業と、H&PC海外事業とで、それぞれ売上高3,500億円の規模へと成長させながら、同時に、CNFやバイオリファイナリーなどの新素材事業も大きく成長させていきたいと思っています。ここは大きなポテンシャルがある領域では

ありますが、現時点では具体的な成長規模を見通すには不確定要素も多い分野でもあるため、今後、当社がしっかりと地固めをしていくのは、国内・海外のH&PC事業になります。そしてその事業拡大には、M&Aなどのインオーガニックな成長も含めています。

2025年度の重点戦略

2024年度の結果を踏まえ、第5次中計の残り2年間では、まずH&PC海外事業における構造改革の完遂を最重要課題として位置付けています。H&PC国内事業では、商品ミックスの改善と価格改定の浸透を通じて衛生用紙の収益性を改善することが重要になります。また紙・板紙事業においては、需要が堅調なパッケージ分野での収益拡大を図ります。

また2025年7月には、長期ビジョンに掲げる新素材領域の成長に向けたCNFの社会実装の第一歩となる商用生産を、三島工場で開始しました。新たに稼働した商用プラントは、従来のパイロットプラントから20倍の生産能力となる年産2,000トンの日本最大のCNF複合樹脂製造設備です。他のメーカーに先んじて、これだけの規模のプラント設備を導入したことは、当社にとって大きな意思決定でしたが、この商用プラントの稼働によって、CNFの軽くて強い特長を活かした自動車部材や家電製品等への用途展開に対し、安定的な供給体制を構築することができます。当社は、新素材事業を通じて、健康・生活・環境といった社会課題の解決に貢献する企業へとより進化させてまいりたいと考えています。CNFやバイオリファイナリーなどの技術は、持続可能な未来の実現に向けた重要な柱にしていきたいと考えております。

三島工場は、単一の製紙工場としては世界最大規模の工場です。紙の需要が年間50万トン単位で落ちていく中で、工場の収益面からも、どういう形でパルプを転用していくかが重要な経営課題でした。すでに「エリエール」のティシューペーパーやトイレトペーパーのほか、ベビー用や大人用紙おむつ、さらには女性用ナプキンで使用されるパルプを生産できるよう、マシンを一部改造するなどして活用を進めてきましたが、5年先、10年先を見据えた議論をしていく中で、こうした工夫だけでは将来のニーズに十分に答えられない可能性があると考え、より踏み込んだ対応が必要だと判断しました。その中で、現時点で技術が確立しているのはCNFもしくはバイオリファイナリーであり、一方で自動車メーカーや家電メーカーか

らは、安定的な供給が求められていることを受けて、そうした期待に応えるべく、これまでのテストプラントではなく大規模な商用プラントの設置に踏み切りました。まずは、年産2,000トン規模の製品を安定的に市場に供給できる体制の確立が重要ですが、将来的には、現行の生産能力では対応しきれないほどの需要が見込まれる事業へと成長させていきたいと考えています。

海外事業のグランドデザイン

2025年8月、海外事業のグランドデザインを発表しました。これまで当社は、海外の更地に、ベビー用紙おむつを軸に自前で工場を立て、自社で製造・販売をするスタイルで海外展開を推し進めてきました。しかしながら、地政学リスクの高まりなどを背景に、従来のビジネスモデルを見直す必要があると認識し、モデルの転換を図るべく議論を続けてきました。

今回のグランドデザインで最も大きな意思決定は、これまでの独資による海外進出のモデルを大きく転換するということです。海外各国内にすでに存在するブランドを活用し、そこから派生したビジネスを展開していくことも有力な選択肢の一つです。またM&Aについても、今後は当社の戦略上シナジーが見込める相手先に対して、より積極的かつ能動的に取り組んでいく方針です。すべてを自社単独で進めるのではなく、当社の持つ技術力やマーケティング力を活かしながら、外部との連携を通じて海外事業の拡大を図ることが、今後の大方針です。今回の撤退判断やM&A戦略の再構築は、単なる縮小ではなく、当社が今後注力すべき成長領域に経営資源を再配分していくための重要な選択です。グローバル市場において、より高い収益性とシナジーが見込める事業に集中することで、持続的な成長と企業価値の向上を実現していきたいと考えています。





具体的なM&Aの実施については、第6次中計以降を視野に入れていますが、すでに複数の国で有望な候補企業を見つけており、現在調査・検討を進めています。対象を絞っていく上で重視するのは既存事業とのシナジーの創出です。当社の強みは、長年にわたり多くの生活者の皆さまにご支持いただいていた「エリエール」の衛生用紙で培ったノウハウにあります。この技術的・マーケティング的なノウハウを買収先企業に展開・共有することで、新たな需要の創出や、顧客基盤の拡大につなげていくシナジーの発現を追求します。

すでに、ブラジルでの成功事例があります。大手商社と協働で、ブラジルの衛生用紙大手のサンテル社を子会社化しました。ブラジルで「エリエール」と言っても、現地の生活者にはブランドは認知されていません。しかし、サンテル社が既に展開していた「ペルソナル」というブランドを活用し、当社の技術力やマーケティング力を融合させることで、付加価値を高め、事業としての成功につなげています。「エリエール」という新しいブランドの認知向上のために販促費や広告宣伝費を投下するのではなく、すでに現地で認知されているブランドに、新しい付加価値をつけることで、海外事業の収益基盤の拡大を図ります。

脱炭素の取り組み

当社では2050年のカーボンニュートラルに向けたロードマップとして、2030年に化石由来のCO₂排出量を2013年度比で46%削減するという中間目標に向けた取り組みを進めています。大命題となるのが、三島工場における石炭ボイラーをバイオマスボイラーへと転換していくことです。多大な投資を要しますが、脱炭素化を進めていく上では必ずやり遂げなければならないとの強い認識の下で進めています。これができれば、石炭の使用量が従来の3分の1にまで減らすことができ、CO₂排出量に関しても中間目標で掲げた水準にまで削減できると考えています。ま

た2050年のカーボンニュートラルに向けて、将来的には最後の1缶の石炭ボイラーを停めていくためのさまざまなシミュレーションも進めています。

一方、新たなエネルギー源としては、トンネルコンポストや天然ガスを活用する予定です。特にトンネルコンポストは、各自治体からの協力も必要です。三島工場の位置する愛媛県四国中央市では、すでに焼却炉を建設しない意思決定をいただいています。こうしたサーマルリサイクルは、地域にも貢献する取り組みだと思いますが、自治体にも同じ方向性で動いていただくためには、私たちの側からご提案を投げかけていかなければなりません。引き続き、各自治体への協力を仰ぎ、取り組みを進めていきます。

風土改革と人財育成

当社は、その歴史的な成り立ちから、創業家によるオーナー企業だった時代が長く、トップダウンで物事を意思決定するスタイルが80年以上続いてきました。私自身、タウンホールミーティングなどを通じて社員の皆さんと対話を重ねるなかでも、その社風が今なお色濃く残っていることを肌で感じます。

しかし私は、これだけ変化が急速な世の中において、このまま従来のスタイルを続けていけば、事業環境の変化に対応できなくなるとの強い危機感を抱いています。これからの時代は、トップダウンではなく、むしろボトムアップで、一人ひとりの社員の皆さんの意見の集合体として、良い考えやアイデアを積み上げていき、それを各施策に反映していくことがますます重要になると考えており、このことは社員との対話の場でも繰り返し伝えていきます。

現場を良く知る社員のボトムアップで新たな取り組みが生まれた成功事例として、2024年12月に小学館様から発刊された新しい文芸誌「GOAT」があります。その文芸誌には、例えば資源の有効活用を目的に製造残渣を紙の原料として再利用した混抄紙「Remsスタンダード-FS」など、当社が生産・販売するさまざまな「紙」がまるまる1冊使われています。これは、もともと現場を良く知る当社の担当者のアイデアから生まれ、先方と商談・打ち合わせを重ねたことで、これまでになかった新しいスタイルの雑誌を実現しました。現場を一番よく知る社員のアイデアやそこで得た情報をもとに、新たな展開を考え、スタートする、そうしたボトムアップで意見を吸い上げていく風土の醸成を図りたいと考えています。こうしたボトムアッ

プの風土改革やガバナンスの強化の取り組みは、グループ社員一人ひとりの主体性と組織全体の意思決定力を高め、企業価値向上の土台となるものであると私は考えています。当社の強みである現場力と経営の方向性を融合させることにより、持続的な成長を実現させていく考えです。

ガバナンスの強化

コーポレート・ガバナンスに関しては、当社の機関設計を、これまでの監査役会設置会社から監査等委員会設置会社へと移行しました。その大きな目的は、監督と執行を明確に分離し、取締役会におけるモニタリング機能を強化するとともに、執行側への権限委譲を進めることで、経営の意思決定スピードを高めることにあります。私自身、海外事業においても、迅速な意思決定ができる体制を構築しなければ、グローバル競争の中で優位性を失いかねないとの強い危機感を抱いており、今回の機関設計の変更を通じて、より迅速な意思決定が可能となるよう、体制の強化を図っていきます。

また経営改革の一環として、執行役員の意識改革や、委任型執行役員制度の導入、経営会議の位置付けの変更なども進めています。投融資委員会やサステナビリティ委員会を含む4つの委員会については、これまで社長の諮問機関として位置付けられていましたが、議論が深まる一方で、明確な意思決定に至るまでに時間を要するケースが多く、意思決定プロセスに課題を感じていました。そこで、これら4委員会を経営会議の下部機関として再定義し、委員会での議論を経たうえで、経営会議に付議・報告する仕組みに改めることで、意思決定の明確化と迅速化を図る体制へと改善を進めました。こうした機構改革も、とにかく意思決定をスピードアップしたいという思いがあるからです。意思決定のスピードと現場の声を尊重する文化は機構改革の根幹であると考えています。投融資委員会による撤退判断の制度化・定着化をはじめ、困難な局面においても迅速に対応できる体制を築いており、企業価値向上に向けた重要な基盤となっています。

その上で代表取締役としての私の責任は、当社の事業ポートフォリオや進むべき方向性など、企業としての大きな針路を取締役に提案し、取締役会での審議・決定を踏まえて、その方針や戦略を具体化していくことだと考えています。その大きな方向性の枠組み

の中で、具体的な施策については、ボトムアップで現場の意見を尊重しながら、議論を通じて最適解を導き出していきたいと思っています。その上で、長期ビジョンからバックキャストिंगして見たときに、経営として必要な軌道修正はしっかり行っていくことが重要だと認識しています。

企業価値向上に向けて

当社の企業価値の向上に向けては、成長を牽引する海外事業のさらなる伸長が極めて重要であると確信しています。その実現に向けた土台づくりとして、現在、人財育成を含む経営基盤の再構築を進めています。

やはり、企業をつくるのは人財です。海外事業を成長軌道に乗せていくためにも、人財の育成が不可欠です。また日本人の視点だけでなく、海外現地人財の視点を尊重することも極めて重要です。人財の質的向上については、グループ全体で底上げに力を入れていきます。

当社の企業価値向上に向けて、現状PBRが1倍を下回っていることは、経営トップとして極めて重要な経営課題であると認識しています。過去を振り返ると、海外での成長が続いていた時期には当社のPBRも1倍を超えて推移していました。盤石な国内事業を基盤としつつ、海外でどれだけ収益を積み増せるかが、当社の今後の成長にとって極めて重要な鍵となります。資本コストを上回る収益性の確保に愚直に取り組むことで、企業価値の向上を図り、PBR1倍の早期回復を目指してまいります。当社は、株価や資本コストを意識した経営の充実化と、ROICを活用した事業運営を通じて、企業価値の持続的な向上を図ってまいります。ROICは、事業ポートフォリオの最適化や人事評価にも直結する重要な指標であり、資本効率の改善を通じてステークホルダーの皆様への還元力を高めていきたいと考えています。

また、株主の皆さまへの還元につきましても、DOE 2.0%という目標に向けて、まずは配当を過去の水準へと回復させることで、安定的かつ持続的な還元が可能な収益体質への改善を進めてまいります。第6次中計以降の再拡大期に向けて、経営基盤の再構築を着実に推し進めてまいりますので、ステークホルダーの皆さまにおかれましては、今後とも変わらぬご理解とご支援を賜りますようよろしくお願い申し上げます。

取締役 常務執行役員

品川 舟平

CFO Message

財務担当役員メッセージ

「稼ぐ力」と「財務基盤」の強化を通じて、
持続的な企業価値向上につながる好循環を構築していく

自身の役割

財務担当役員としての使命は、「稼ぐ力」と「財務基盤」をバランス良く強化し、大王グループの企業価値最大化に貢献することです。これは、財務の健全性を確保しつつ、事業の収益性と成長力を高めることで、企業価値向上の持続的な好循環を生み出すことを目指すものであり、その意味では、経営の「羅針盤」的な役割を担っていると考えております。

当社は今、第5次中期事業計画(以下、中計)を推進しております。その位置付けは、次の第6次中計以降に積極投資

を通じて「攻め」に転じるための、経営基盤再構築に注力するフェーズであると捉えております。この経営基盤を再構築する上で軸となるのが、持続的な企業価値向上を実現する好循環サイクルの構築です。

サイクルの起点は、「稼ぐ力」の強化、すなわち、事業活動の収益性を高め、キャッシュ・フロー創出力を強化することにあります。紙・板紙事業から得られる安定的なキャッシュを、海外事業やバイオリファイナリーなどの新素材事業といった高成長が期待できる分野へ重点的に配分すること

で、収益性およびキャッシュ・フロー創出力の一層の強化を図ります。これにより、健全な財務体質を確保し、最適資本構成の実現に向けた財務戦略を柔軟に推進することが可能となります。この好循環サイクルを確立することで、企業価値の最大化を図り、さらなる成長投資と株主還元の充実につなげてまいります。

この実現に不可欠なのは、ROIC経営の実装です。具体的

には、事業ごとの資本収益性を可視化し、ROICを基軸とした投資判断を徹底することで、資本効率の高い経営を推進してまいります。こうした取り組みを通じて、持続的な成長と財務健全性の両立を図り、次の成長ステージに向けた基盤を着実に築くことこそが、現在、私に課された最大の使命であると考えております。

[持続的な企業価値向上を実現する好循環サイクル(目指す姿)]



第5次中計初年度の振り返り

長期ビジョン「Daiio Group Transformation 2035」の実現に向け、第5次中計では、「営業キャッシュ・フロー創出力の強化」「将来成長のための厳選投資の実行」「財務基盤の強化」という3つの柱を掲げ、経営基盤の再構築を進めております。

初年度である2024年度は、中国事業の不振によりホーム&パーソナルケア(以下、H&PC)海外事業が苦戦し、損益面および自己資本の面で、当初計画を下回る結果となりました。一方で、国内事業は堅調に推移し、安定した収益を

確保できたことに加え、ノンコア資産の売却も積極的に進めたことにより、フリー・キャッシュ・フローは計画を上回る水準を確保しました。これにより、純有利子負債の圧縮も順調に進んでおります。

海外事業については、2025年3月に中国の工場設備の一部売却やトルコ事業の株式譲渡を意思決定し、不採算事業の整理を進めることで、まずは海外事業の立て直しに向けた対応を実施しました。構造改革の効果が本格的に現れるのは2025年度下期以降と見込んでおり、必達の経営

課題である2026年度の海外事業黒字化に向けた道筋は明確になっています。国内の既存事業は堅調に推移しており、海外事業の回復が数値として確実に表れることで、第5次中計最終年度である2026年度の営業利益300億円という目標達成は十分可能であると考えております。

一方で、今後の課題は、長期ビジョンに掲げる2035年のありたい姿に向け、第5次中計と、それに続く第6次中計を

どのように繋げていくのか、その解像度を高めることです。特に海外事業においては、売上高3,500億円というチャレンジングな目標を掲げております。2025年8月に発表いたしました海外事業のグランドデザインに沿って、中国事業の立て直し、その他既存エリアの盤石化、そして新たな市場への展開を、具体的な成果として示していくことが重要であると認識しております。

機構改革を通じた経営基盤の強化

長期ビジョンや中計は、実行に移して初めて意味を持ちます。そして、その実行を担うのは「人財」です。この認識に基づき、経営基盤の強化を目的に、役員・経営層から一般社員に至るまで、一人ひとりの能力と意欲を最大限に引き出す人財を重視した経営改革を推進しております。

2025年6月に、当社は機関設計を従来の監査役会設置会社から監査等委員会設置会社へと移行いたしました。これは、単なる制度の形式的な変更にとどまるのではなく、当社のガバナンス体制を強化し、企業文化の抜本的な変革を通じて持続的な企業価値向上を目指す、強い意志を示すものであります。

当初、機関設計見直しの意義・目的は、一般的に言われているように、監督と執行の分離を一層進め、取締役会をモニタリングモデルへと移行させることにありました。しかし、取締役会での議論を重ねる中で、当社においては、ガバナンス強化と同時に「執行機能の強化」こそが、今回の機構改革の本質であるとの理解に至りました。すなわち、執行部門の責任とリーダーシップの発揮がこれまで以上に重要であり、我々自身の意識変革が不可欠であると強く認識しました。

この「執行機能の強化」を実現する上で特に重視したのは、「経営会議のあり方」と「執行役員一人ひとりのマインドセット」の変革です。執行役員は、取締役会で決定された経営方針に基づき、各部門を率いる者として、長期ビジョンや中計の達成にどのように貢献すべきかを明確にし、その責任を全うしなければなりません。そのうえで、経営会議での議論を通じて、中計を具体的な施策に落とし込むプロセスを重視した運営改革を進めております。何よりも、執行役員一人ひ

とりが、経営者としての自覚を持ち、経営者の視点で意思決定を行い、委譲された権限のもとで最大のパフォーマンスを発揮できる体制への変革が重要であると考えております。このため、執行役員制度については、従来の雇用型から委任型を基本とする形へ移行し、執行役員一人ひとりが強い責任感と経営意識を持ち、担当部門における意思決定を自律的に行える体制を再構築しました。同時に、評価制度と報酬体系の連動性も強化しております。執行役員の評価指標にはROIICの達成やCO₂削減といった財務・非財務のKPIを盛り込み、その役割と責任、そして達成度に見合う報酬体系に見直しました。企業価値向上に直結する適切なインセンティブを付与することで、執行役員自身のマインドセットの変革を促しております。

各部門長には自部門のパフォーマンス最大化が求められますが、執行役員以上の経営陣には、判断の軸を部分最適ではなく全社最適に置くことを徹底しております。大王ブルー



プ全体の企業価値最大化を目指し、部門間の壁を越えて活発な議論を交わし、より適切な資源配分と最適解を導き出すことを重視しております。そのようなボトムアップの要

素を強化した企業カルチャーの醸成こそが、この経営改革の大きな狙いであり、持続的な成長の鍵であると確信しております。

資本効率を意識した経営スタイルへ

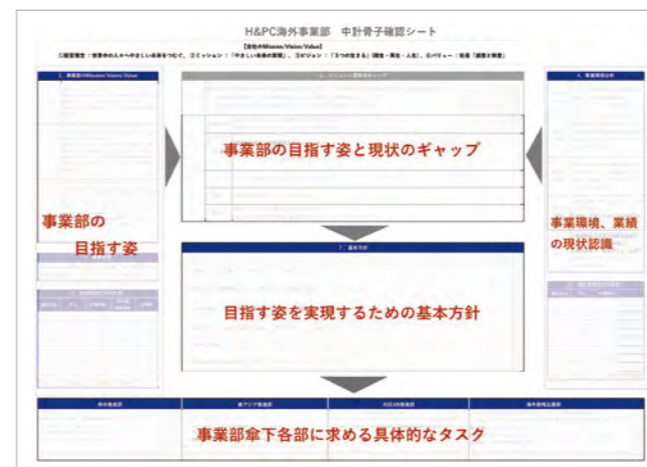
当社のPBRが現状1倍を下回っていることは、株主価値向上に向けた経営の変革が喫緊の課題であるという重要な示唆であると認識しております。昨年の統合レポートにおいて、「ROIIC経営の入り口ようやく立つことができた」と申し上げましたが、以降、ROIIC経営の考え方を全社に浸透させ、その実装を確実にするため、全社的な取り組みを推進してまいりました。

具体的には、各執行役員に対し、自身の部門運営方針をまとめた「中計骨子確認シート」、定量目標と具体的な施策、プロセスKPIを記載した「月次進捗管理表」、さらに「逆ROIICツリー」を活用した事業運営をスタートいたしました。例えばH&PC国内事業においては、「新商品の売上構

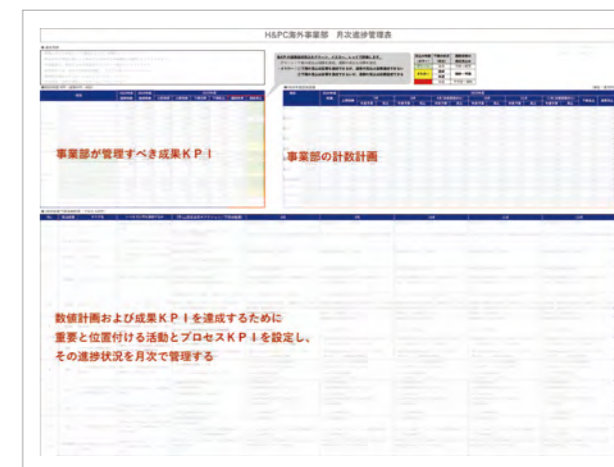
成比を〇〇%に引き上げる」という目標を掲げ、限界利益率の改善につなげております。これにより、事業部ROIIC、ひいては全社ROIICの改善に貢献するという流れを構築しております。こうした取り組みを通じて、各人が自身の業務とROIIC向上の関係性をより深く理解し、主体的に改善活動に取り組めるよう後押ししております。

ROIIC経営の全社浸透に向けては、経営会議での継続的な議論に加え、社員に対しても、経営陣からのメッセージ動画や社内報などを通じた発信を継続しております。経営陣から一般社員に至るまで、共通指標で会話できるよう、組織全体での理解促進と実践レベルの向上に真摯に取り組んでおります。

【中計骨子確認シート】



【月次進捗管理表】



投融資委員会によるモニタリングの深化

資本効率ならびにROIICを重視した意思決定の仕組みの一環として、事業ポートフォリオの最適化に向け、投融資委員会の設置や撤退基準の導入を進めてまいりました。

投融資委員会は、社外役員の方々にもオブザーバーとして参加いただき、投融資基準の明確化と既存投資案件に対する厳格なモニタリングを主要な目的としております。

当初期待した成果が得られていない投資案件については、その意思決定プロセスにおける課題を徹底的に分析し、将来の投資判断に反映させる取り組みを進めております。

事業継続の是非に関する投資判断においては、複数のハードルレートや撤退基準を設定しております。例えば2年連続で営業損失となった場合は、まずは再建に向けた議論を開始します。数字のみで判断するものではありませんが、改善が見込めず、事業継続の合理性も失われたと判断される場合に、撤退の検討に移行します。ハードルレートは地域や事業によって異なりますが、基本的にはそれぞれに設定したWACCを上回るROICを実現できるかを重要な判断軸としております。年に1回、各事業および各海外法人がハードルレートを下回っていないかを経営企画部で検証しております。

今年の6～7月に実施いたしました中国の工場設備の一部売却やトルコ事業の株式譲渡といった戦略的な撤退判断も、この仕組みの適用を通じてなし得たものです。当初は再建の議論から開始し、再建プランの蓋然性等を投融資委員

会で分析・検証した結果を踏まえ、意思決定いたしました。両事業は再建に大規模な投資を要し、回収期間も長期化する見込みであったことから、撤退により得られるキャッシュを、成長が見込まれる海外事業や新素材事業への投資に振り向けることを選択いたしました。投融資委員会は、この意思決定において有効なフィルター機能を果たしたと評価しております。

こうした不採算事業の整理は、資本効率の面でも大きなインパクトをもたらしました。撤退によるキャッシュ・フロー改善が、次の戦略投資におけるリスクテイクを可能にしたためです。私個人としても、この撤退判断は経営改革の大きな成果であり、社内に「海外事業はこのままで良いのか」という課題意識を醸成し、ブランドデザインの早期策定につながったと考えております。新規事業や新会社は、立上げから利益創出まで、数年を要するのが一般的ですが、今回の意思決定を通じて、資本効率や株価を意識した経営の重要性を社内に示すことができました。これは意識改革という観点でも大きな効果をもたらしたと考えております。

キャッシュアロケーション

キャッシュアロケーションの基本方針は、企業価値向上に資する成長投資を中長期的な重点領域とし、そこから創出される余剰キャッシュを株主還元へ充てることで、持続的な企業価値の向上と株主価値の最大化の両立を図るものです。

しかしながら、成長投資を支える安定した財務基盤の重要性を鑑み、第5次中計では、経営基盤の再構築とキャッシュ蓄積を重視しています。新規投資は質や規模を厳選して実施しつつ、有利子負債の圧縮に重点的に配分しています。2024年度は、政策保有株式の縮減やノンコア資産の売却により120億円超のキャッシュを創出しました。第5次中計の2年目以降も、海外事業の構造改革を通じて営業キャッシュ・フローを増加させることで、有利子負債のさらなる削減と厳選した成長投資を進めていく計画です。財務健全性の指標としては、信用格付け「A」格の安定的な維持に必

要な水準と考えるネットD/Eレシオ1.0倍の達成を目指してまいります。第5次中計最終年度(2026年度末)にはネットD/Eレシオ1.2倍を見込んでおり、その後は財務基盤を整えながら成長投資を段階的に拡大していく考えです。株主還元については、企業価値向上の成果をステークホルダーの皆さまと共有する重要な手段と位置づけています。当社では、安定配当を基本としつつ、業績に応じた見直しを行ってまいりました。2025年3月期の配当金は1株当たり14円と、前年度の年間16円から2円減配となりました。財務状況や成長投資の必要性を踏まえ、DOE(株主資本配当率) 2.0%の達成を目標とし、配当水準の引き上げを目指してまいります。また、成長投資による企業価値向上を通じてキャピタルゲインという間接的な株主還元にも注力してまいります。

成長投資

この成長投資についてですが、主な方針として、営業キャッシュ・フローを原資とし、財務健全性を維持できる範囲内で、国内外のM&Aやバイオリファイナリーなどの新素材事業を中心に、今後の成長が期待される事業領域へ重点的かつ柔軟に資金を配分してまいります。

第5次中計の3年間では、維持・更新投資を除き、約300億円を新素材、環境対応、M&Aなどの戦略的投資に充当する計画です。そして第6次中計では、この投資規模を倍以上に加速する方針です。引き続き財務体質の改善を進めつつ、ネットD/Eレシオ1.0倍を早期に達成し、信用格付け「A」格を安定的に維持できる最適資本構成に到達した際には、一定のリスクを許容しながら「攻め」の経営にシフトしていけると考えております。

このような攻めの経営を支える基盤となるのが、紙・板紙事業とH&PC国内事業です。国内におけるこれらの事業は、トップラインを追求するのではなく、高いROICを目指す事業領域であり、キャッシュ創出力の向上こそが、持続的成長の好循環を生み出す重要な鍵となります。現状、営業利益率は5%未満に留まり、事業別ROICも決して高い水準とは

いえません。この状況をいかに改善するかが、グループ全体の「稼ぐ力」強化の鍵となります。投資を最低限に抑えつつ、高付加価値商品へのシフトを進め、収益力とキャッシュ・フロー創出力を高めてまいります。



ステークホルダーの皆さまに向けて

大王グループは、長期ビジョンの実現に向け、資本コストや株価を意識した経営を推進しております。経営戦略と財務戦略を一体的に推進し、その実効性を高めることで、企業価値の持続的な向上と株主価値の最大化に尽力してまいります。

第5次中計におけるROE見通しは4.5%ですが、これはあくまで通過点であり、最終目標ではありません。まずはこの水準を確実に上回り、第6次中計以降では、2020年度のピーク時に達した10%超の水準への回復を強く志向してまいります。

資本市場の皆さまとの対話は、こうした目標達成に向けて極めて重要な機会であると認識しております。建設的な意見交換を通じて、当社の成長戦略と財務方針へのご理解を

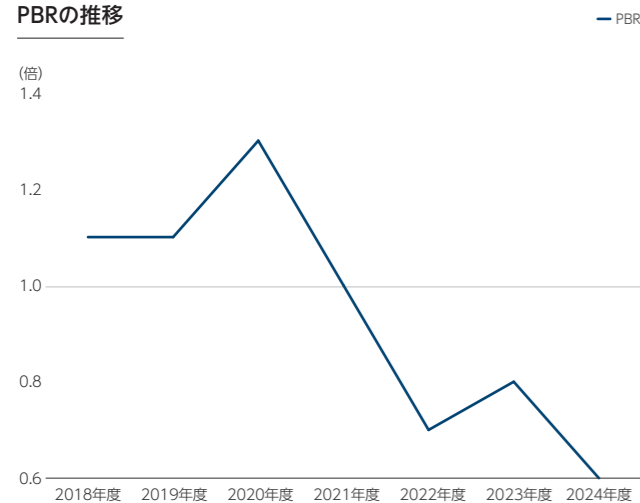
深めていただくとともに、頂戴しましたご意見を真摯に受け止め、必要に応じて積極的に経営に反映させてまいります。企業文化やマインドの変革は一朝一夕に成し遂げられるものではないですが、皆さまからの忌憚のないご意見やご要望は、この変革を加速させる重要な視点であるととらえています。これを常に経営の念頭に置き、双方向のコミュニケーションを深め、IR・SR活動を通じて適切な資本コストを追求することで、企業価値を一層高めてまいります。大王グループの持続的な成長は、株主・投資家の皆さまをはじめ、従業員、顧客、取引先、地域社会など多様なステークホルダーの皆さまのご支援なくしては成し遂げられません。引き続き大王グループへの変わらぬご支援とご鞭撻を賜りますよう、心よりお願い申し上げます。

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

●現状認識

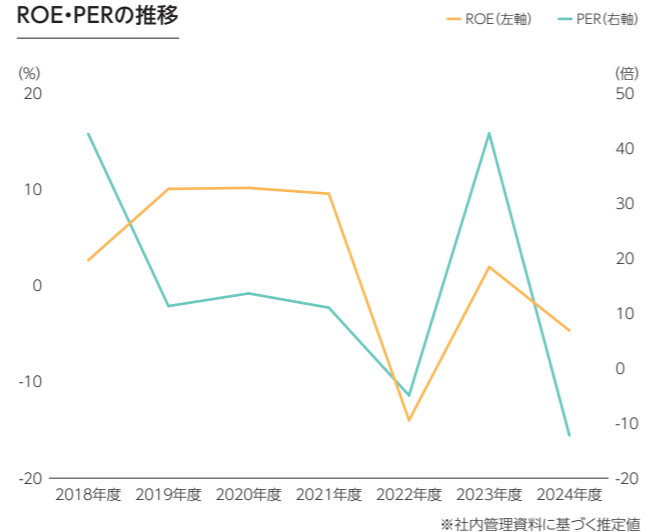
紙パルプ業界のなかで、同時に化学セクター事業も展開するという独自のポートフォリオが奏功し、特にコロナ禍で発生した衛生意識の高まりや巣ごもり需要をとらえるなど、当社の成長戦略への期待も高まった結果、PBRは1.0倍以上で推移していました。

PBRの推移



しかし、2022年度以降は原燃料価格の高騰や成長エンジンであるホーム&パーソナルケア(以下、H&PC)事業の収益力低下に伴い、全社の業績と株価も低迷し、PBRが1.0倍を下回っている状況です。

ROE・PERの推移



●資本コストおよび資本収益性の認識

足許の株主資本コストはCAPMにて算出した結果、5～6%程度、WACC(加重平均資本コスト)は2～3%前後と認識しています。なお、2024年度のROEとROICはそ

れぞれ▲4.6%、0.9%という実績となりました。昨年度はH&PC海外事業、特に中国事業の業績悪化によって、資本コストを下回る収益性となりました。

●2024年度におけるROE、ROIC改善に向けた取り組み

2024年度には事業ポートフォリオの最適化、営業キャッシュ・フロー創出力の強化など、さまざまな取り組みテーマを掲げました。しかし、中国事業の想定を上回る業績の悪化が発生したことから、中国事業、ならびにH&PC海外事業全体の構造改革こそが最優先課題であると認識しました。したがって、特に2024年度下期以降、資本コストや株価を意識した経営の実現というテーマに対して、投融資委員会、経営会議、ならびに取締役会においてH&PC海外事業の構造改革に重点を置いた議論を行ってきました。

その結果、2025年3月に中国事業の工場と設備の一部売却、トルコ事業での子会社株式譲渡による事業撤退という決断をするに至りました。これらの施策により、

2025年度から2026年度にかけてH&PC海外事業の業績が改善し、さらに2026年度には事業全体としての営業黒字化を見通すことのできる状況となっています。しかし、さらなる企業価値向上のためには、この構造改革施策を着実に実行するとともに、自社が認識している資本コストを上回る状態にいつ、どのように到達するかという戦略を示し、実行に移していく必要があります。H&PC海外事業の構造改革に一定の目処が立つ2025年度下期より第6次中計の策定議論を開始し、まずはPBR1倍超を目指すアクションプランを早期に立案します。

●東証からの要請への対応状況

求められるアクション	自己評価
自社の資本コストの的確な把握	株主資本コストは5～6%程度(CAPMにて算定)、WACCは2～3%と認識。外部専門家の意見も交え、投資家との対話で得た視点を踏まえた 多面的な分析・評価 の継続が必要と認識。
収益計画や資本政策の基本的な方針の提示	中計を公表し収益計画を示しているが、競合と比較して有利子負債が多い状態が適正なのか、またはさらに削減すべきなのかなどの、 最適資本構成についての議論 の深化を要する。
収益力・資本効率等に関する目標の提示	ROE目標は第5次中計末4.5%と開示。これは株主資本コストを下回る水準との認識であり、資本政策や事業ポートフォリオの見直しを通じた ROE改善と企業価値向上の方針 を明確に示す必要があると認識している。
事業ポートフォリオの見直し	H&PC海外事業の再建には目途を立てたが、長期ビジョンで示している H&PC事業と新素材事業を中心とした転換の道筋 についてはステークホルダーからの意見を参考にブラッシュアップが必要な状況にある。
経営資源の配分に関する具体策の提示	長期ビジョンで掲げた「人財投資・研究開発投資」などの「成長投資の方針・優先順位付け」を行い、非注力分野からの撤退や売却も含めた 経営資源の最適配分を第6次中計策定議論の中で明確化する 必要がある。

●2025年度以降の取り組み事項

討論テーマ	2025年度		2026年度				備考
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	
自社の資本コストの的確な把握							特に株主資本コストについて、自社による試算値が適正であるかどうか、再度点検する。さらに外部専門家を交えた調査の実施も検討する。
事業ポートフォリオの見直し (長期ビジョン見直し議論)							H&PC海外事業をいつまでに、どこまでの規模にするか、再度検討した上で、これまで公表している長期ビジョンの再点検を行う。
経営資源の配分に関する 具体策の検討 (投資の優先順位付けと 投資方法の決定)							点検し、ブラッシュアップした長期ビジョンに基づいて、投資を集中させる分野、優先順位を明確にする(非注力分野は撤退または売却も検討する)。
資本政策の基本的な方針の検討 (最適資本構成の検討)							配当政策もセットにしなが、特に負債面の最適化を検討し、キャッシュアロケーションも決定する。
収益力・資本効率等に関する 目標の検討 (ROIC、ROEの目標設定)							あるべき事業ポートフォリオ、資本構成から逆算して、目標とすべき収益力目標を設定する。
収益計画や資本政策の 基本的な方針の開示 (第6次中計開示内容の検討)							これまでの議論を踏まえ、どのように社内外に開示するかを検討する。